

2006年5月19日

投資家の皆様へ

**足元の米国株式相場下落について**

米国株式相場は、5月初めまで上昇していたものの、同10日以降は軟調な展開となり、足元の主要株価指数は昨年末の水準近辺にあります。S&P500種の騰落率を見ると、5月5日の年初来高値時点では昨年末比+6.21%でしたが、昨日の段階では同+1.08%となっています。

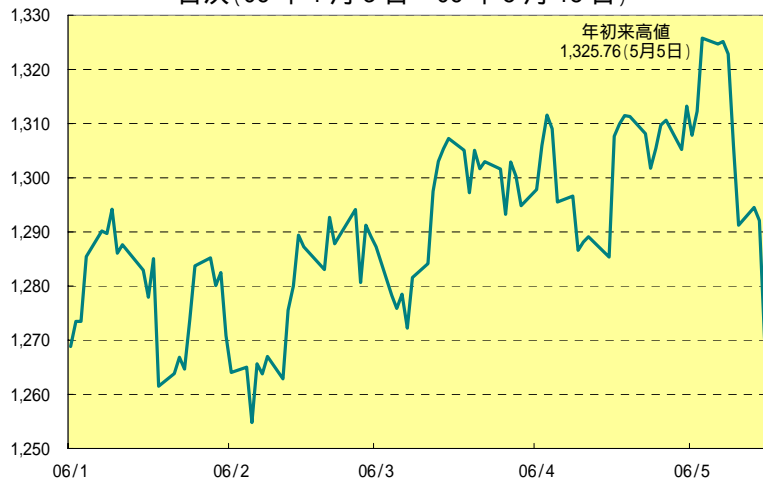
主要株価指数の昨年末からの騰落率

主要株価指数	2005年末	5月18日	騰落率
S&P500種	1,248.29	1,261.81	1.08%
NYダウ工業株30種	10,717.50	11,128.29	3.83%
ナスダック総合指数	2,205.32	2180.32	-1.13%

(出所:各種データにより日興アセットマネジメント作成)  
上記データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

S&P500種の推移

日次(06年1月3日~06年5月18日)



(出所:各種データにより日興アセットマネジメント作成)  
上記データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

相場軟調の主な背景

5月10日のFOMC(米連邦公開市場委員会)の声明が、さらなる利上げの可能性を示唆する内容だったこと。さらに、その後発表された経済指標にインフレを懸念させるものがあったことから、利上げ継続観測が生じたこと

一部テクノロジー企業の市場予想を下回る業績見通し、など

また、ドル安を嫌気し、外国人投資家からの売りが出た可能性も考えられます。

## 今後について

市場では利上げの早期打ち止め期待が高まりつつありましたが、5月10日のFOMCの声明は、経済見通し次第でさらなる利上げの可能性が残っていることを示しました。さらに、その後発表された4月の消費者物価指数が強めの数字となったことなどからインフレ懸念が再燃し、利上げ継続観測に至っている状況です。しかし、一方で、住宅関連指標に市場予想を下回るものが目立ち始めていることなどを考え合わせると、FOMCの声明どおり、利上げの行方は今後の経済指標次第とみられます。こうしたことから、今後の経済統計の発表内容によって、利上げに対する市場の見方が大きく振れる可能性があることに注意が必要でしょう。なお、当面のFOMCの日程は、6月28・29日、8月8日、9月20日となっています。

企業業績について S&P500 種ベースの増益率を見ると、1-3 月期実績（一部予想を含む 5 月 12 日時点のもの）は、エネルギー・セクターの前年同期比 +36%、一般事業（産業用機械など）の同 +18% などもあり、全体でも同 +14.0% と良好です。これは、昨年 10-12 月期の同 +13.3% を上回る伸びです。また、4-6 月期については、同 +10.5% へと鈍化する見通しとなっている反面、過大な期待がないことから、先々の株価下落要因にはなりにくいものと考えられます。なお、2006 年通年では、前年比 +12.9% と堅調な伸びが予想されています。

S&P500 種の予想株価収益率（PER）は、12 ヶ月先予想一株当たり利益（EPS）ベースで 14.2 倍（5 月 17 日時点）と、3 月末の 14.7 倍、昨年末の 14.6 倍から低下しています。また、金利水準との比較で株価の割高・割安を判断する際に用いられるイールドレシオ（＝長期金利/株式益利回り）は 5 月 17 日時点で 0.73 と、3 月末の 0.71、昨年末の 0.64 よりも若干高いものの、長期的に見て懸念が必要な水準にあるとは認められません。このため、今後については、利益の増加に見合った株式相場の回復・上昇が見込まれます。

## リスク要因

金融当局がインフレを警戒し、利上げを今後も長く続ける可能性がないとは言えません。利上げに合わせて長期金利が上昇すれば、株式の債券に対する相対的な魅力度の低下、企業の利払い負担増加などの面から、株式にとってマイナスとなる可能性があります。また、利上げが行き過ぎて、今のところは住宅以外に特段の悪化がみられない米国景気が、今後、失速する可能性も考えられます。

以上

当資料は、日興アセットマネジメントが経済、市況他、投資環境に関する情報をお伝えすること等を目的として作成した資料であり、証券取引法、投資信託及び投資法人に関する法律に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成日現在のものです。また、当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の弊社の見解を示すものです。当資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。